

16 сентября 2019

## Еженедельный обзор валютного рынка

На глобальном валютном рынке прошлая неделя была отмечена смешанной динамикой доллара против валют развитых стран и ослаблением позиций американской валюты против валют ЕМ. Итоги заседания ЕЦБ, на наш взгляд, не однозначны для FX, на этой неделе в центре внимания – ФРС.

Рост нефтяных котировок и улучшение восприятия рисков развивающихся рынков сдвигают баланс сил в паре доллар/рубль в район 64 руб/долл. На горизонте текущей недели в базовом сценарии ожидаем движения пары в диапазоне 63-64,50 руб/долл. Среднесрочно видим риски отката нефтяных цен и возврата пары доллар/рубль к уровням августовской консолидации.

На глобальном валютном рынке прошлая неделя была отмечена смешанной динамикой доллара против валют развитых стран и ослаблением позиций американской валюты против валют ЕМ.

Одной из ключевых тенденций, способствующей росту валют развивающихся стран, в последние дни было общее улучшение аппетита к риску. В то же время для основных валютных пар основной темой остается вопрос дальнейших действий ведущих центральных банков. Европейский регулятор на прошлой неделе объявил о новых стимулах, теперь дело за ФРС.

### Итоги заседания ЕЦБ не однозначны для валютного рынка.

Европейский центральный банк ожидаемо сделал новые шаги, направленные на предоставление стимулов. Депозитная ставка ЕЦБ было опущена с (-0,4%) до (-0,5%), регулятор заявил, что «ставки останутся на текущем или более низком уровне, пока прогнозы по инфляции не будут соответствовать его цели на устойчивой основе». Помимо этого, ЕЦБ объявил о возобновлении с ноября нового раунда выкупа активов в объеме 20 млрд евро в месяц.

Понижение депозитной ставки стало вполне ожидаемым событием (фьючерсы на ставку продемонстрировали, что участники рынка уже полностью заложились на этот сценарий). Что касается запуска нового QE, то, согласно комментариям в СМИ, данное решение было принято далеко не единогласно, и главы центробанков Франции, Германии и Голландии были не согласны с этим шагом. Первой реакцией на рынке на объявление итогов заседания стал рост облигаций региона и снижение курса евро, однако через некоторое время ситуация изменилась – курс евро в целом по итогам дня продемонстрировал позитивную динамику против доллара, а кривая доходностей немецких гособлигаций сдвинулась на несколько пунктов вверх.

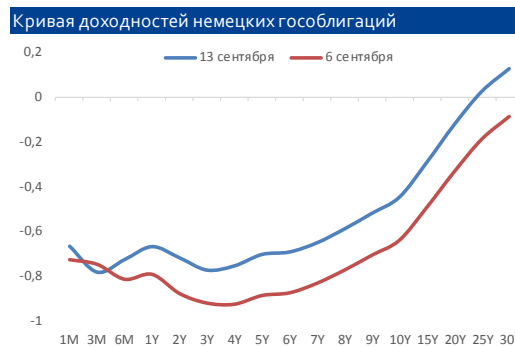
### На этой неделе в центре внимания будет находиться американский регулятор.

В преддверии заседания ФРС, итоги которого будут объявлены в среду, фьючерсы на ставку отражают 100%-ную вероятность ее снижения. По всей видимости, ключевой интригой заседания будет обновление прогнозов FOMC по дальнейшей динамике ставок и ключевым макропоказателям. В первую очередь интерес

Михаил Поддубский  
[poddubskiy@psbank.ru](mailto:poddubskiy@psbank.ru)



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные Bloomberg

представляет обновленная «точечная диаграмма» - по итогам июньского заседания ни один член регулятора не ожидал увидеть более двух понижений ставки до конца года (первое состоялось в конце июля, второе весьма вероятно на этой неделе). Смягчение позиции ФРС и появление мнений о необходимости продолжения снижения ставок вполне реально, но сколько голосов будет именно за это решение – открытый вопрос.

**Улучшение настроений на глобальных рынках способствовало укреплению большинства валют ЕМ на прошлой неделе.**

Ранее мы отмечали, что основная группа валют развивающихся стран в последние недели особо сильно скоррелирована между собой. Прошлая торговая неделя прошла в надеждах на позитивные изменения в торговых отношениях США и Китая (стороны договорились о проведении переговоров в начале августа, американские власти решили перенести введение новых импортных пошлин к Китаю на две недели, а Китай согласился включить сою и свинину из США в список товаров, на которые не будут вводиться пошлины в следующие 12 месяцев), что способствовало общему улучшению сантимента для всей группы валют развивающихся стран.

В качестве отдельного маркера отношения глобальных инвесторов ко всей группе валют развивающихся стран мы отмечали динамику китайского юаня. На прошлой неделе пара доллар/юань вернулась в район 7,07 юан/долл. (всего отыграно около 40% августовского роста). Отметим, что в целом по итогам недели российский рубль прибавил против доллара 3,3%, в то время как турецкая лира, мексиканский песо, южноафриканский ранд выросли на 2,3-5%.

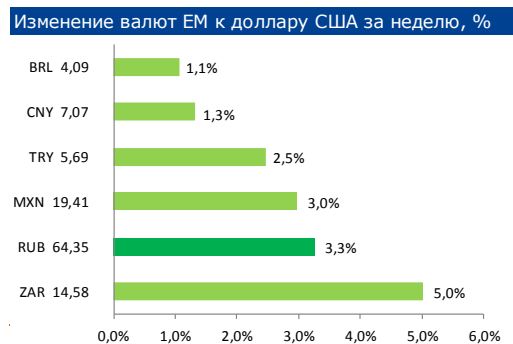
Разумеется, большое значение для дальнейшей динамики валют развивающихся стран могут оказывать итоги заседания Федрезерва.

**Резкий рост цен на нефть на открытии недели – дополнительный фактор в пользу укрепления рубля.**

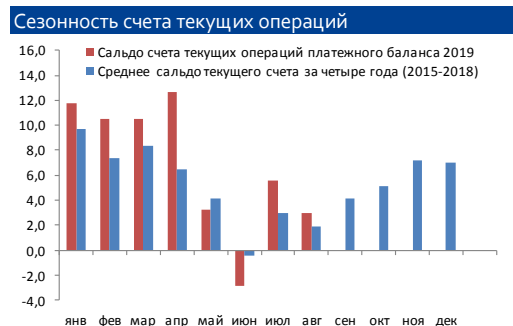
Ключевой новостью на открытии недели, безусловно, является резкий рост нефтяных котировок после атаки на НПЗ Saudi Aramco. Столь резкий рост нефтяных цен при условии удержания нефтяных котировок на текущем уровне несколько сдвигает фундаментально обоснованные уровни в рубле – если на конец августа при нефти вблизи 60 долл/барр. по смеси Brent, согласно нашей модели, равновесный курс рубля находился вблизи отметки в 66 руб/долл., то рост нефтяных цен примерно на 6 долларов при неизменных макропеременных опускает этот уровень на 1,5-2 руб/долл.

Из внутренних новостей отметим публикацию Банком России данных по платежному балансу. Исходя из комментария ЦБ РФ, по итогам августа сальдо счета текущих операций составило около 3 млрд долл., что меньше объема покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила. При этом с сентября в РФ наблюдается сезонное плавное улучшение текущего счета, поэтому в ближайший месяц оцениваем фактор СТО как нейтральный для рубля.

**Рост нефтяных котировок и улучшение восприятия рисков развивающихся рынков сдвигают баланс сил в паре доллар/рубль в район 64 руб/долл. На горизонте текущей недели в базовом сценарии ожидаем движения пары в диапазоне 63-64,50 руб/долл. Среднесрочно видим риски отката нефтяных цен и возврата пары доллар/рубль к уровням августовской консолидации.**



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные ЦБ РФ, ПСБ Стратегия & Аналитика

**ПАО «Промсвязьбанк»**

**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

**ПСБ Аналитика & Стратегия**

**Николай Кашеев**

Директор по исследованиям и аналитике

**Евгений Локтюхов**

**Екатерина Крылова**

**Игорь Нуждин**

**Михаил Поддубский**

**Дмитрий Монастыршин**

**Владимир Лящук**

**Роман Антонов**

**Илья Ильин**

**Богдан Зварич**

**Дмитрий Грицкевич**

**Денис Попов**

**Андрей Бархота**

**Мария Морозова**

KNI@psbank.ru

Loktyukhovea@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

PoddubskiyMM@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

Lyaschukvv@psbank.ru

Antonovrp@psbank.ru

ilinio@psbank.ru

zvarichbv@psbank.ru

gritskevichda@psbank.ru

popovds1@psbank.ru

barkhotaav@psbank.ru

morozovamaz@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

© 2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.